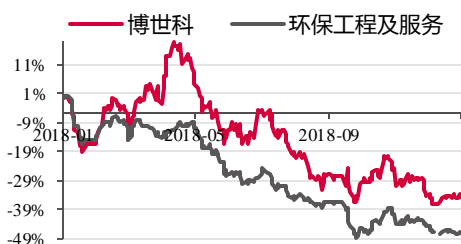


公司点评
博世科 (300422)
公用事业 | 环保工程
业绩维持较快增长, 2019 年流动性宽松或将促进
及服务
业绩及估值回归
2019 年 01 月 23 日
评级 推荐

评级变动 首次

合理区间 15.2-16.6 元
交易数据

当前价格 (元)	10.27
52 周价格区间 (元)	9.75-19.33
总市值 (百万)	3654.22
流通市值 (百万)	2716.95
总股本 (万股)	35581.53
流通股 (万股)	26455.18

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
博世科	-1.06	-6.47	-32.84
环保工程及服务	-5.09	-3.66	-47.2

陈博

 执业证书编号: S0530517080001
 chenbo@cfzq.com

黄红卫

huanghw@cfzq.com

分析师

0731-84403422

研究助理

13426462191

相关报告

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (百万元)	828.97	1468.55	2569.96	3983.43	5178.46
净利润 (百万元)	62.68	146.70	230.38	338.60	462.95
每股收益 (元)	0.18	0.41	0.65	0.95	1.30
每股净资产 (元)	2.80	3.26	3.90	4.75	5.92
P/E	58.30	24.91	15.86	10.79	7.89
P/B	3.66	3.15	2.63	2.16	1.73

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 事件:** 博世科 (300422.SZ) 发布《2018 年业绩预告》: 公司预计 2018 年实现归母净利润 2.13 亿元至 2.54 亿元 (同比+45%至 73%)。
- 业绩持续快速增长, 基本符合市场预期:** 公司 2018 年业绩持续快速增长, 基本符合市场预期。业绩增长主要系工业废水治理、市政污水治理、水体修复、土壤修复等传统优势领域持续推进, 并在城乡环卫、油泥处置及地下水修复领域重大突破所致。
- 在手订单充裕, 保障未来业绩增长:** 截止 2018 年 10 月 25 日, 博世科在手合同累计 131.77 亿元 (含中标、参股 PPP 项目), 为 2017 年公司营收 (14.69 亿元) 的 8.97 倍。合同额中, 水污染治理 109.11 亿元, 供水工程 12.74 亿元, 土壤修复 3.92 亿元。充裕在手合同订单保障未来业绩增长。同时, 公司计划 2019 年度向银行申请总额度不超过 70 亿元的综合授信, 以支持公司未来业绩增长。
- 预计 2019 年流动性充裕, PPP 业绩与估值有望迎来戴维斯双击:** 2018 年在金融去杠杆及 PPP 退库背景下, 银行对 PPP 放贷周期及利率均有所提升, 影响 PPP 标的收入确认, 并增加其利息支出, 影响 PPP 标的业绩表现并制约其估值。2019 年国内经济下滑压力加大, 为对冲风险, 预计央行将进一步降准, 流动性较 2018 年宽松, 对资金需求较高的民营龙头企业 (尤其是博世科 PPP 标的) 形成利好, 业绩与估值有望迎来戴维斯双击。
- 投资建议:** 预计 2018-2020 年公司净利润分别为 2.30 亿元、3.39 亿元、4.63 亿元, 对应 EPS 分别为 0.65 元、0.95 元、1.30 元, 当前股价对应 PE 分别为 15.86X、10.79X、7.89X。预计 2019 年流动性充裕, PPP 标的估值迎来修复, 保守 PE 估计在 16X-17.5X, 对应 2019 年博世科目标价为 15.2 元-16.6 元。博世科在手订单充裕保障业绩增长, 业绩及股价弹性较大, 首次覆盖给予“推荐”评级。
- 风险提示:** PPP 合同推进进度不及预期风险; 民企融资不及预期风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438